شركة المواساة للخدمات الطبية

نظرة على النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٩

٢٩ يوليو ٢٠١٩

هوامش مرنة نسبيا بالرغم من الانكماش

أعلنت شركة المواساة عن ربح سهم بقيمة ٠,٩٠ ر.س (ارتفاع ٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق) بالتوافق مع متوسط التوقعات وأقل من توقعاتنا البالغة ١,٠١ ر.س. على الرغم من انخفاض هوامش مستشفى الخبر، إلا أن الوصول إلى نقطة التعادل قد يمتد إلى الربع الأول ٢٠٢١، حيث يوجد إضافات جديدة للطاقة الاستيعابية نتيجة نقل الموقع من المدينة المنورة وبدء تشغيل مرافق الرعاية الصحية طويلة الأجل في الدمام. نعتقد أن مكررات التقييم تعكس مقاومة الهوامش والأداء الجيد النسبي لصافي الربح ولكنها لا تعكس الانخفاض قريب الأجل. نستمر في التوصية "احتفاظ" وسعر مستهدف عند ٨٥ ر.س للسهم مما يشير إلى مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء متوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٦,٢ مرة.

استمرار نمو إجمالي الإيرادات من خانتين

ارتفعت إيرادات الربع عن الربع المماثل من العام السابق بنسبة ١٣٪ إلى ٤٤٦ مليون ر.س، بالتوافق مع متوسط التوقعات لكنها أقل بشكل طفيف من توقعاتنا البالغة ٤٥٢ مليون ر.س. تستمر المواساة في تحقيق نمو إيرادات أعلى مقارنة بالشركات المشابهة، ومن المرجح أن يكون ذلك نتيجة زيادة التعرض للمنطقة الشرقية. عموما، من المتوقع أن يرتفع عدد الأسرة خلال الأرباع القادمة مما قد يؤدي إلى تباطؤ النمو.

أثر طفيف من انكماش هامش إجمالي الربح

كان أثر الانكماش طفيفا على الرغم من تراجع الهامش إلى ٤٤٪ من ٤٧٪ في الربع المماثل من العام السابق وذلك بالنظر لبدء مرحلة تشغيل مستشفى الخبر. كانت الشركة مقاومة لضغوط الأسعار في القطاع وتستمر بفرض هامش مرتفع نسبياً. في نظرنا، قد تشهد المستشفيات المعروفة تحسن في الهوامش مع بدء المزيد من الشركات في توفير التأمين الخاص للموظفين.

تراجع خسائر مستشفى الخبر إلى ١٤,٦ مليون ر.س

انخفضت خسائر مستشفى الخبر لتصل إلى ١٤,٦ مليون ر.س من ١٦ مليون ر.س في الربع السابق، ومن المتوقع أن لا يصل المستشفى إلى نقطة التعادل حتى الربع الأول ٢٠٢١ مع معدل التشغيل الحالي نظرا لارتفاع تكاليف الموظفين وزيادة فترات شغل الطاقة الاستيعابية. بلغ صافي ربح الربع محل المراجعة ٩٠ مليون ر.س، بارتفاع ٣٪ عن الربع المماثل من العام السابق، أقل من توقعاتنا البالغة ١٠١ مليون ر.س.

مكررات التقييم تعكس تباطؤ نمو صافي الربح إلى خانة واحدة

تباطأ نمو صافي الربح إلى خانة واحدة وقد يستمر في الانخفاض خلال الأرباع الأربعة القادمة. بمقارنة مكرر الربحية، نلاحظ أنه تم تداول سهم المواساة في أوائل العام ٢٠١٧ بمكرر ربحية ٢٥,٥ مرة، وهو بذلك حول مستواه الحالي. استمرت الشركة في تحقيق نمو في صافي الربح بنسبة ٣٠٪ خلال السنة المالية ٢٠١٧، بينما تشير التوقعات الحالية إلى انخفاض بنسبة ٥٪. يمكن أن يكون التقييم أعلى من القيمة العادلة، لكنه تقييم مبرر نظرا لارتفاع تقييم السوق الرئيسي، إضافة إلى مقارنة أداء أرباح الشركة بالشركات المشابهة.

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٩	الربع الثاني ٢٠١٩ متوقع	الربع الثاني ٢٠١٨	التغير عن العام السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٩	التغير عن الربع السابق ٪	التغير	متوسط التوقعات
المبيعات	٤٤٦	٤٥٢	٣٩٤	١٣٪	٤٦٣	٤٪-	١٪-	٤٤٥
إجمالي الربح	١٩٤	٢١٠	١٨٦	٤٪	٢١١	٨٪-	٧٪-	
هامش إجمالي الربح	٤٤٪	٤٦٪	٤٧٪		٤٦٪			
الربح التشغيلي	١٠٤	١٠٨	٩٩	٥٪	١٢٢	١٥٪-	٣٪-	
هامش الربح التشغيلي	٢٣٪	٢٤٪	٢٥٪		٢٦٪			
صافي الربح	٩٠	١٠١	٨٨	٢٪	١٠٧	١٦٪-	١٠٪-	٩٢
هامش صافي الربح	٢٠٪	٢٢٪	٢٢٪		٢٣٪			٢١٪
ربح السهم(ر.س.)	٠,٩٠	١,٠١	٠,٨٨	٢٪	١,٠٧	١٦٪-	١٠٪-	٠,٩٢

احتفاظ

التوصية

٨٥ ر.س.

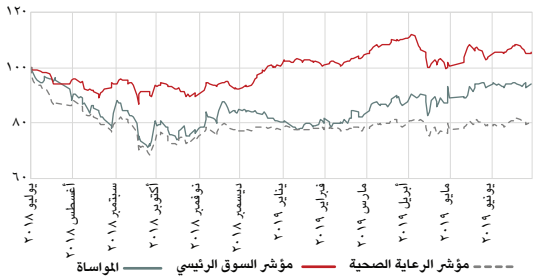
السعر المستهدف خلال ١٢ شهر

بيانات السهم (ر.س.)		
آخر إغلاق	ر.س	٨٩,٩٠
نسبة التغير إلى السعر الهدف	٪	(٥,٥)
القيمة السوقية	مليون ر.س	٨,٩٩٠
عدد الأسهم القائمة	مليون	١٠٠
السعر الأعلى - الأدنى خلال ٥٢ أسبوع	ر.س	٦٢,٠٠ – ٩٤,٥٠
تغير السعر منذ بداية العام حتى تاريخه	٪	١١,٧
متوسط قيمة التداول اليومي خلال ٣ شهر	ألف	١٤٨
EBITDA المتوقع للعام ٢٠١٩	مليون ر.س	٥١٠
رويتر / بلومبرغ	4002.SE	MOUWASAT AB

مليون ر.س.	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
الإيرادات	١,٦٧٧	١,٨٥٨	٢,٠٥٥
هامش إجمالي الربح	٤٦٪	٤٦٪	٤٦٪
الربح التشغيلي	٤٠٤	٣٩٣	٤٣٤
هامش الربح التشغيلي	٢٤٪	٢١٪	٢١٪
صافي الربح	٣٨٤	٣٦٧	٤١١
صافي الهامش	٢٢٪	١٩٪	١٩٪
ربح السهم (ريال سعودي)	٣,٦٠	٣,٤٤	٣,٨٥
توزيعات الأرباح (ر.س.)	١,٧٥	٢,٠٠	٢,٢٥

المكررات السعرية	٢٠١٨	٢٠١٩ متوقع	٢٠٢٠ متوقع
مكرر الربحية	٢٣,٤مرة	٢٤,٥مرة	٢١,٩مرة
مكرر قيمة الشركة إلى EBITDA	١٨,٧مرة	١٨,٨مرة	١٧,١مرة
مكرر السعر إلى المبيعات	٥,٤مرة	٤,٨مرة	٤,٤مرة
مكرر القيمة الدفترية	٥,٠مرة	٤,٦مرة	٤,٢مرة

أداء السهم خلال عام



المصدر: بلومبرغ، تداول، السعودي الفرنسي كابيتال

عاصم بختيار، CFA
abukhtiar@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٤

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)

إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير و/أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. وعليه، لا نؤكد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكتمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مالي معين، أو درجة مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا ي التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقيودها وعليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

السعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - رأس المال المدفوع ٥٠٠،٠٠٠،٠٠٠ ر.س. - هيئة السوق المالية ٣٧-١١١٥٣

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ -١٢٣١٣ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٦٦٦٦ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+ فاكس: ٦٦٦٧ ٢٨٢ ١١ ٩٦٦+

www.sfc.sa | ٨٠٠ ١٢٤ ٣٢٣٢

السعودي الفرنسي كابيتال هي شركة مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)